

บทที่ 5

สรุปผลการศึกษาและข้อเสนอแนะ

5.1 สรุปผลการศึกษา

การศึกษาเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ในสหภาพยุโรป คือ ดัชนี FTSE 100 ของประเทศอังกฤษ ดัชนี Xetra Dax ประเทศเยอรมันและดัชนี CAC 40 ประเทศฝรั่งเศส โดยใช้ข้อมูลรายวันตั้งแต่เดือนธันวาคม 2545 ถึงเดือนกุมภาพันธ์ 2548 รวมระยะเวลา 2 ปี 2 เดือน สามารถสรุปผลได้ดังนี้

ผลการศึกษาพบว่า ตัวแปรทั้งหมดที่นำมาศึกษาในกรณีพิจารณารวม คือ ดัชนี FTSE 100 ของประเทศอังกฤษ ดัชนี Xetra Dax ประเทศเยอรมันและดัชนี CAC 40 ประเทศฝรั่งเศส มีลักษณะ non-stationary และมี order of integrated ที่อันดับเดียวกัน คือ อันดับที่หนึ่ง [I(d); d>0, integrated of order d] เมื่อทำการทดสอบ cointegration ตามแนวทางของ Johansen พบว่าดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์ระยะยาวกับดัชนีหุ้นตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศโดยดัชนีหุ้นตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศมีความสัมพันธ์ในระยะยาวในทิศทางเดียวกับดัชนีหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ได้แก่ดัชนี Xetra Dax ประเทศเยอรมันและดัชนี FTSE 100 ของประเทศอังกฤษ ในขณะที่ดัชนี CAC 40 ประเทศฝรั่งเศส มีความสัมพันธ์ในทิศทางตรงข้ามกับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

ผลการศึกษาพบว่าตัวแปรทั้งหมดที่นำมาศึกษาในกรณีพิจารณาจับเป็นคู่พบว่าดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกับดัชนี FTSE 100 ของประเทศอังกฤษ มีลักษณะ non-stationary และมี order of integrated ที่อันดับเดียวกัน คือ อันดับที่หนึ่ง [I(d); d>0, integrated of order d] เมื่อทำการทดสอบ cointegration ตามแนวทางของ Johansen พบว่าดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมีความสัมพันธ์ระยะยาวกับดัชนีหุ้นตลาดหลักทรัพย์ของประเทศอังกฤษ โดยดัชนีหุ้นตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศคือดัชนี FTSE 100 มีความสัมพันธ์ในระยะยาวในทิศทางเดียวกับดัชนีหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

นอกจากนี้ได้ทำการศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ต่างๆด้วยวิธี Granger causality เพื่อศึกษาความสัมพันธ์ระหว่างตัวแปร โดยดูว่าตัวแปรใดเป็นตัวแปรอิสระและตัวแปรใดเป็นตัวแปรตามจากการวิเคราะห์พบว่าดัชนี FTSE 100 และดัชนี Xetra Dax

ต่างไม่ได้เป็นตัวกำหนดซึ่งกันและกัน เช่นเดียวกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและดัชนี FTSE 100 ขณะที่เมื่อมองความสัมพันธ์ระหว่างดัชนีต่างประเทศจะพบว่าดัชนี FTSE 100 และดัชนี Xetra Dax เป็นตัวกำหนดดัชนี CAC40 แต่ดัชนี CAC40 ไม่ได้เป็นตัวกำหนดดัชนี FTSE 100 และดัชนี Xetra Dax แต่เมื่อพิจารณาดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย จะพบว่าดัชนี CAC 40 และดัชนี Xetra Dax ไม่ได้กำหนดดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย แต่ดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยกลับเป็นตัวกำหนดดัชนี CAC 40 และ ดัชนี Xetra Dax ซึ่งเป็นสิ่งที่น่าแปลกใจมาก

5.2 ข้อเสนอแนะ

สิ่งที่ค้นพบจากการศึกษาครั้งนี้ทำให้ทราบว่าดัชนีราคาหุ้นตลาดหุ้นหลักทรัพย์ต่างประเทศใดบ้างในสหภาพยุโรป ที่เป็นดัชนีชี้ราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย นั่นคือ ถ้าดัชนี FTSE 100 ประเทศอังกฤษ และดัชนี Xetra Dax ประเทศเยอรมัน มีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่เพิ่มขึ้นดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยก็น่าจะมีการเปลี่ยนแปลงในทิศทางที่เพิ่มขึ้น ทำให้นักลงทุนสามารถคาดการณ์แนวโน้มการเคลื่อนไหวของดัชนีหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย เพื่อนำข้อมูลไปใช้ประกอบในการวางแผนการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ต่อไป แต่การใช้เพียงแค่ดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศมาพยากรณ์แนวโน้มการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยอาจจะไม่เป็นการเพียงพอ นักลงทุนควรติดตามและนำปัจจัยทางเศรษฐกิจอื่นๆ เช่น มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์ มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์สุทธิของผู้ลงทุนต่างประเทศ ผลกระทบต่อมวลรวมประชาชาติ ค่าเงินบาท อัตราเงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ย ฯลฯ ตลอดจนสถานการณ์ต่างๆ ที่มีผลกระทบกับตลาดหลักทรัพย์ในด้านต่างๆ อย่างมีนัยสำคัญ ได้แก่ การตัดสินใจทางการเมืองหรือการเปลี่ยนแปลงด้านการเมือง เมื่อมีการเลือกตั้งรัฐบาลชุดใหม่ และเศรษฐกิจต่างๆ ทั้งภายในและภายนอกประเทศเข้ามาประกอบการพิจารณาด้วย เนื่องจากดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์ต่างประเทศ เป็นเพียงแค่ดัชนีตัวหนึ่งที่น่าจะการเคลื่อนไหวของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเท่านั้น สิ่งสำคัญที่สุดที่ผู้ลงทุนควรศึกษาก่อนทำการตัดสินใจลงทุนทุกครั้งคือการศึกษาลงทุนพื้นฐานของหุ้นแต่ละตัวที่ต้องการลงทุนอย่างละเอียด เพื่อให้การลงทุนเกิดประโยชน์สูงสุด

เนื่องจากการศึกษาในครั้งนี้ใช้วิธีการทดสอบ cointegration ตามแนวทางของ Johansen ซึ่งค่อนข้าง sensitive ต่อจำนวนของ lag ของตัวแปร การเพิ่มหรือลดความยาวของ lag อาจส่งผลกระทบต่อเครื่องหมายของตัวแปรต่างๆ เครื่องหมายอาจจะเปลี่ยนจากบวกเป็นลบ ซึ่งส่งผลต่อการอธิบายตามหลักการทฤษฎีทางเศรษฐศาสตร์และจะเห็นได้ว่าดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์

ในสหภาพยุโรปเมื่อจับเป็นคู่จะเห็นได้ว่ามีความสัมพันธ์กับดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยน้อยมากหรือบางตัวไม่มีความสัมพันธ์ระยะยาว ดังนั้นควรมีการนำดัชนีตัวแปรของหลักทรัพย์อื่นๆ มาพิจารณาเพิ่มเติมด้วย นอกเหนือจากดัชนีตลาดหลักทรัพย์ในภูมิภาคยุโรปเพียงอย่างเดียว เช่น ดัชนี All Ordinary ของออสเตรเลีย ดัชนี Down Jones ของสหรัฐอเมริกา เป็นต้น มาศึกษาด้วยซึ่งเป็นดัชนี ที่มีความสัมพันธ์และความสำคัญเกี่ยวข้องกับดัชนีตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นอย่างมาก จะทำให้การพยากรณ์มีความถูกต้องแม่นยำมากยิ่งขึ้น

เนื่องจากการพิจารณาความสัมพันธ์ ระหว่างดัชนีตลาดหลักทรัพย์เป็นรายคู่ได้นำวิธี cointegration ตามแนวทางของ Johansen มาทดสอบแต่เนื่องจากมีตัวแปรเพียงแค่ 2 ตัวแปรจึงควรนำวิธีการของ Engle and Granger มาทำการเปรียบเทียบ

นอกจากนี้ควรมีการนำข้อมูลมาพิจารณาโดยใช้ข้อมูลรายสัปดาห์ (weekly) รายเดือน (monthly) หรือรายไตรมาส (quarterly) ของดัชนีราคาหุ้นตลาดหลักทรัพย์มาพิจารณาเปรียบเทียบกันให้ครอบคลุมมากยิ่งขึ้นเพื่อให้เกิดความถูกต้องในการตัดสินใจและเกิดประโยชน์สูงสุดต่อการนำไปใช้และตัดสินใจลงทุน

ลิขสิทธิ์มหาวิทยาลัยเชียงใหม่
Copyright © by Chiang Mai University
All rights reserved